

прямку підтримки і податкового стимулювання ідеї відродження їх виробничої бази. Це може бути здійснено шляхом застосування такого інструменту, як податкові пільги для будівельних підприємств, що здійснюють відтворення своєї виробничої бази на основі сучасних технологій, а також шляхом зміни механізму стягування майнових податків: плати за землю і податку з власників транспортних засобів та інших самохідних машин і механізмів.

1. Дойл П. Менеджмент: стратегия и тактика: Пер. с англ. / Под ред. Ю.М. Каптуревского. – СПб.: Питер, 1999. – 360 с.

2. Харківська область у 2003 році (статистичний щорічник) / За ред. М.Л. Чмихало. – Харків: Головне управління статистики у Харківській області, 2004. – 643 с.

3. Харківська область у 2004 році (статистичний щорічник) / За ред. М.Л. Чмихало. – Харків: Головне управління статистики у Харківській області, 2005. – 607 с.

4. Інвестиції зовнішньоекономічної діяльності Харківської області у I півріччі 2005 року (статистичний бюлетень). – Харків: Головне управління статистики у Харківській області, 2005. – С.26.

5. Серов В.М. Инвестиционно-строительная сфера России: источники и направления повышения эффективности // Экономика строительства. – 2001. – №1. – С.4-20.

6. Кизилов Г.І. Оцінка впливу податкової політики на витрати підприємства та розрахунки за зобов'язаннями // Коммунальное хозяйство городов: Науч.-техн. сб. Вып.56. Серия: Экономические науки. – К.: Техніка, 2004. – С.168-172.

Отримано 01.12.2005

УДК 330.341.1

В.Ф.ПЕТРОВА, канд. экон. наук

Харьковская национальная академия городского хозяйства

ЗНАЧЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ ПРИ РАЗРАБОТКЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ СТРАТЕГИИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Рассматривается роль инвестиционных проектов в формировании инвестиционной стратегии предприятия с учетом факторов, которые необходимо оценивать для успешного формирования стратегии и эффективного управления инвестиционным процессом.

Одним из наиболее важных заданий в Украине нынешнего периода является кардинальное изменение экономической ситуации за счет возрождения промышленного производства. В формировании промышленной политики стало важным стимулирование инвестиционного процесса и структурной перестройки отраслей за счет активизации инвестиционной деятельности.

Сложное социально-экономическое положение в Украине, характеризующееся высоким уровнем безработицы, снижением объемов выпуска промышленной продукции, дефицитом государственного бюджета, может быть улучшено за счет проведения интенсивной инвестиционной политики, которая нуждается в разработке системного

комплексного методического и методологического обеспечения. Основой принятия решений о вложении средств является проектный анализ, позволяющий определить последствия реализации инвестиционных предложений, представленных в виде бизнес-плана. При его подготовке, в первую очередь, необходимо уделить внимание определению эффективности инвестиционного проекта. Всестороннее исследование потенциальных последствий внедрения мероприятий проекта позволит оценить их влияние на экономическую деятельность предприятия и решить вопрос о принятии или отклонении.

Основным при принятии решений об инвестировании является вопрос о том, какой доход можно получить на вложенный капитал, или насколько эффективным является тот или иной проект. В экономической литературе существует широкий спектр показателей для оценки доходности или эффективности инвестиционных проектов [1-4, 7].

Под эффективностью инвестиционного проекта следует понимать его комплексную характеристику, включающую не только классическую интерпретацию отношения результата к затратам. Так как инвестиционный проект оказывает влияние как на внутреннюю среду (предприятие), так и на внешнюю (территорию, отрасль, регион), эффективность следует рассматривать, как сумму всех возможных последствий внедрения проектных предложений, которые могут возникнуть в обеих средах, т.е. с точки зрения общества в целом. В настоящее время данная позиция поддерживается учеными-экономистами [2, 3, 5, 6] и практиками, но, тем не менее, не нашла должного отражения в проектном анализе. Исследованные бизнес-планы инвестиционных проектов содержат в разделе «финансовый план», в лучшем случае, такие традиционные показатели экономической эффективности, как внутренняя норма доходности, срок окупаемости, индекс прибыльности и др. Комплексный подход к категории эффективности требует ее рассмотрения с позиций составляющих проектного анализа, а именно, коммерческой, технической, правовой, финансовой, социальной, экономической, экологической, т.е. эффекта, который может обеспечить каждая из них. В представленном перечне отсутствует важное направление – организационный анализ. В связи с тем, что организационные факторы: совершенствование организации производственных процессов, организации процесса подготовки производства, внедрения передовых методов и приемов организации труда, рациональных форм и методов организации управления, оказывают существенное влияние на величину экономического эффекта, необходимо количественно определить их вклад в общую величину экономической эффективности

использования инвестиционного проекта. Многие авторы [1-7] уделяют значительное внимание рассмотрению финансовых последствий инвестиционного проекта и предлагают проводить технический, коммерческий, социальный, экологический и экономический анализ. Наименее исследованными из них являются социальный и экологический, использующие показатели качественной оценки. Наиболее интересной является система количественных показателей измерения последствий использования новой техники в социальной и экологической среде. На их основе разработана система показателей, позволяющая рассчитать эффективность проекта по данным направлениям.

Базой для расчета показателей экономической эффективности инвестиционного проекта является вычисление денежного потока. Денежные потоки определяются как разность поступлений (притоков реальных денег) и платежей (оттоков реальных денег), связанных с реализацией инвестиционного проекта и измеряются количеством денежных единиц в единицу времени (обычно в год). Однако состав притоков и оттоков реальных денег, приводимый авторами [2, 3, 7], часто различен.

Показатель рентабельности, рассчитываемый по чистым денежным потокам, будет являться рентабельностью собственных средств инвестора и должен сравниваться с ценой собственного капитала. В ситуации, когда весь проект финансируется за счет заемных средств, все денежные потоки будут положительны. В этом случае рентабельность собственных средств рассчитать невозможно, она стремится к бесконечности.

Во втором случае получение кредита приравнивается к увеличению в соответствующем периоде расходов инвестора по финансированию проекта, а возвращение кредита и процентов не увеличивает затраты. Поэтому рентабельность проекта, рассчитываемая по таким денежным потокам, должна сравниваться не с ценой собственного капитала, а со средневзвешенной стоимостью всего инвестируемого капитала.

Соотношение темпов инвестиций и общественного продукта в значительной мере определяется эффективностью инвестиционных проектов. Для Украины вопрос повышения эффективности инвестиций имеет особенно актуальное значение. Это обусловлено тем, что значительное количество ведущих в прошлом предприятий оказались в новой рыночной среде нерентабельными, в том числе из-за того, что решение о капиталовложении принимались в бывшем СССР без учета правильных критериев: окупаемости, прибыльности, степени риска инвестиций, их социальных и экологических эффектов.

Мировой опыт накопил значительное количество методов и приемов инвестиционного анализа, которые могут получить распространение в Украине. Существует два основных подхода к оценке эффективности инвестиций: бухгалтерский и экономический (финансовый).

В методах первой группы эффективность инвестиционного проекта связывается с ликвидностью и доходностью. Главным недостатком этих методов является то, что они игнорируют временный аспект стоимости денег.

В экономических методах эффективность инвестиционных проектов определяется как превышение будущих доходов над текущими и будущими затратами, т.е. во внимание берется временный аспект денежной стоимости как способ определения стоимости будущих поступлений. Концепция временной стоимости денег дает возможность правильно сравнивать денежные потоки, которые появляются в различные периоды времени. Следовательно, инвестиционный проект является привлекательным, если ожидаемый доход превышает ожидаемые затраты, и потому ликвидность (временный аспект поступлений) и доходность (финансовый аспект поступлений) становятся менее важными факторами.

Проведенный анализ показателей эффективности инвестиций свидетельствует, что ни в Украине, ни за границей не разработано безупречных методов обоснования целесообразности инвестиционных программ. При принятии инвестиционных решений необходимо применять различные методы оценки в комплексе и полученные результаты использовать не как руководство к действиям, а как информацию к размышлению.

Важным фактором развития экономики Украины и органичного вхождения страны в систему мирового хозяйства является сегодня привлечение прямых иностранных инвестиций. Однако невозможно решить проблему увеличения объема инвестируемого капитала оторванно от оптимизации использования уже имеющихся инвестиций. В связи с этим повышенный интерес вызывают проблемы, связанные с разработкой инвестиционных проектов и оценкой их экономической эффективности.

Ситуация, в которой происходит реализация инвестиционного проекта, как правило, существенно отличается от той, которая закладывалась при его расчете. Поэтому уже на стадии его создания инженеры-разработчики стремятся предусмотреть все экстремальные ситуации, которые могут возникнуть в ходе осуществления проекта. Так, при расчете строительных конструкций учитывают возможность зем-

летрясения или обильного снегопада, при расчете электрических сетей – возможность коротких замыканий, гололеда и т.д.

Исходя из этого, вполне справедливым представляется требование расчета изменений характеристик финансово-экономической эффективности проекта при тех или иных возможных изменениях не только технических, но и экономических условий его реализации. В современных методических рекомендациях по оценке эффективности инвестиционных проектов рекомендуется рассматривать реализацию проекта при обязательном варьировании следующих параметров:

- инвестиционных затрат, продолжительности строительства и срока начала производства;
- продолжительности освоения производства и динамики изменения объемов производства, затрат в период освоения; процента брака и затрат, связанных с исправлением брака, включая возможные санкции потребителя;
- возможности недоиспользования проектных мощностей в связи с сокращением спроса на производимую продукцию;
- производственных издержек;
- соотношения собственных и заемных средств;
- процента по займам;
- уровня инфляции.

Этот перечень факторов нельзя рассматривать как исчерпывающий все возможные ситуации.

Несмотря на то, что учет такого количества вариантов представляется очень громоздким и трудновыполнимым, его нельзя заменить простым увеличением запаса на риск в норме дисконта. Норма дисконта используется только при оценке эффективности, а необходимо обеспечить еще и реализуемость проекта. Необходимое условие реализуемости проекта необходимо положительное сальдо реальных накопленных денег (свободных денежных средств) на любом шаге расчета и при любом из принятых сценариев осуществления.

Очень важно четко представлять текущую стратегию инвестирования, так как невозможно принимать решение о будущем, не имея четкого представления о состоянии инвестиционного климата, и стратегию инвестирования. Согласно модели, предложенной А.Томпсоном и А.Стриклендом, имеется пять внутренних и пять внешних факторов, которые необходимо оценивать для успешного формирования стратегии и эффективного управления инвестиционным процессом (рисунок).



Основные факторы формирования стратегического управления инвестиционной деятельностью

Инвестиционная деятельность предприятия является необходимой предпосылкой поддержания на постоянном уровне и расширения производственного потенциала предприятия и потому присуща всем без исключения предприятиям.

Ныне инвестиционная сфера Украины характеризуется низкими темпами освоения капитальных вложений и введения производственных мощностей, возрастанием объемов незавершенного строительства, неудовлетворительными параметрами структуры капитальных вложений. Уменьшение инвестиционных возможностей субъектов хозяйствования, снижение инвестиционной доли в бюджетах всех уровней, брак эффективных рыночных механизмов формирования собственного инвестиционного потенциала, отсутствие долгосрочной концепции структурных изменений привели к неблагоприятному инвестиционному климату в стране.

1.Бирман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов: Пер.с англ. / Под ред. Л.П.Белых. – М.: Банки и Биржи, ЮНИТИ, 1997. – 462 с.

2.Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 218 с.

- 3.Лутц Крушвиц. Инвестиционные расчеты. – СПб.: Питер, 2001. – 168 с.
 - 4.Липсиц И.В., Косов В.В. Инвестиционный проект: методы подготовки и анализа. – М: Изд-во «БЕК», 1996. – 312 с.
 - 5.Музиченко А.С. Державне регулювання інвестиційної діяльності. – К.: Науковий світ, 2001. – 345 с.
 - 6.Онищенко В.А. Инвестиционная политика региона. – Донецк: ИЭПИ НАН Украины, 2001. – 255 с.
 - 7.Пересада А.А. Основы инвестиционной деятельности. – К. Либра, 1996. – 344 с.
- Получено 12.12.2005*

УДК 338.241

В.И.ТОРКАТЮК, д-р техн. наук, Г.Г.ФЕСЕНКО, канд. филос. наук,
Г.Г.ФИРСОВ

Харьковская национальная академия городского хозяйства

ПРОБЛЕМЫ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В УКРАИНУ

Рассматриваются проблемы привлечения иностранных инвестиций в Украину, как наиболее эффективных, поскольку инвестиционная деятельность на современном этапе развития страны становится определяющим звеном экономической политики.

В современных условиях выхода экономики Украины из кризисного состояния инвестиции являются наиболее эффективным рычагом этого явления и создание инвестиционной привлекательности отраслей становится одной из главных задач.

Однако в настоящее время нет четко обоснованных рекомендаций по формированию систем привлечения иностранных инвестиций, что не отвечает задачам современной экономики и требует соответствующих исследований в этом направлении.

В связи с этим целью настоящей работы является анализ факторов, обеспечивающих привлекательность иностранных инвестиций в экономику Украины и поиск путей их совершенствования.

На современном этапе социально-экономического развития экономики Украины с целью обеспечения комплексного подхода по формированию благоприятного инвестиционного климата в Украине, а также активизации инвестиционной деятельности Указом Президента Украины утверждена Программа развития инвестиционной деятельности Украины на 2002-2010 гг. [1], которая, по существу, является дальнейшим развитием основополагающих концепций, изложенных в Указах Президента Украины [2, 3], Концепции регулирования инвестиционной деятельности в условиях рыночной трансформации экономики, утвержденной Постановлением Кабинета Министров Украины [4]. Цель Программы – создание привлекательного инвестиционного кли-